

估值因素导致以美元计值的储备资产回落

——6月我国储备资产和外汇储备分析

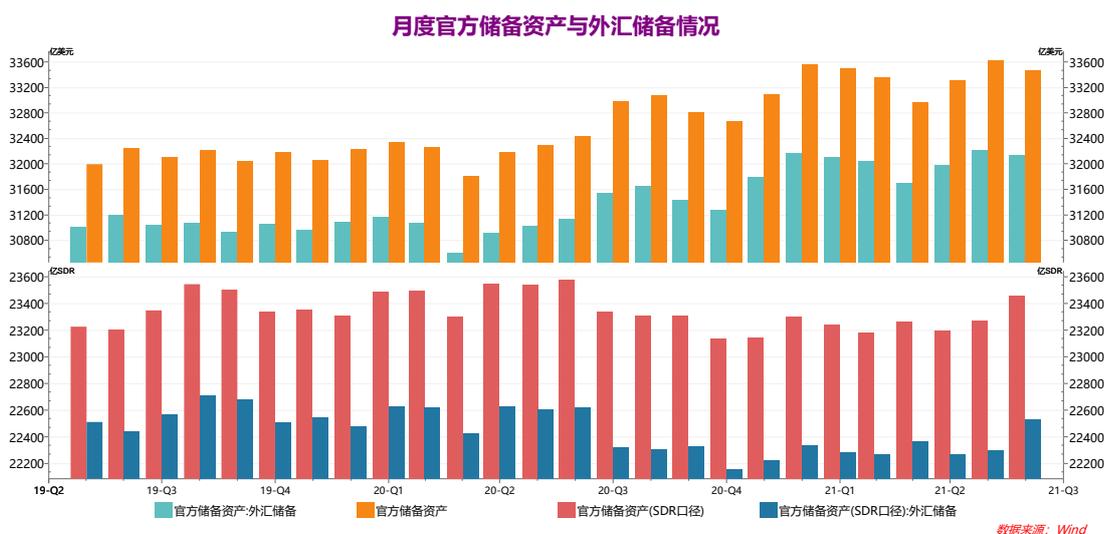
内容提要

6月国际储备和外汇储备资产以不同计值法发生了不同方向的变动，主要因素由估值因素所致，特别是因为美元指数在6月出现了回升。总体看，我国储备资产和外汇储备均相对稳定，为人民币汇率在合理均衡水平上保持相对稳定提供了坚实的基础。

今天国家外汇管理局公布了6月国际储备数据，数据显示，6月以美元计价的官方储备资产和外汇储备资产均继续出现了减少，但以SDR计价的官方储备资产和外汇储备资产均则继续出现了增加。数据显示，6月以美元计的储备资产报33458.97亿美元，前值为33624.71美元，减少了165.74亿美元。以SDR计的储备资产报22456.55亿SDR，前值为23275.07亿SDR，增加了181.48亿SDR。

6月以美元计的外汇储备报32140.1亿美元，减少了77.93亿美元。以SDR计的外汇储备报22531.95亿SDR，增加了230.6亿SDR。

图1：月度官方储备资产与外汇储备情况



资料来源: 银河期货研究所 外汇管理局 WIND

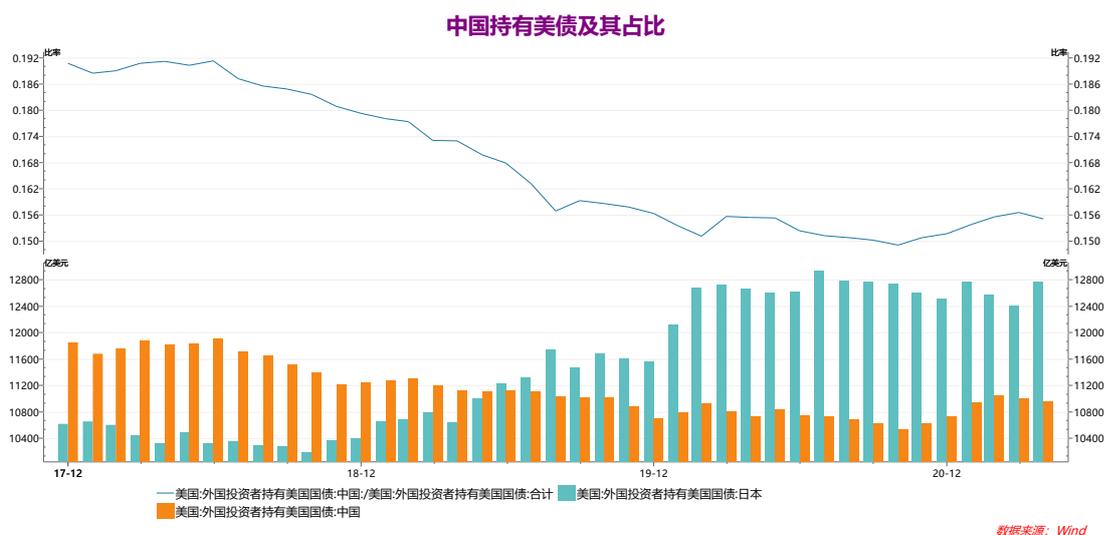
导致不同计价方式的国际储备资产和外汇储备发生不同方向的变动主要原因是估值因素的影响, 特别是受到美元指数变动的影响。6月, 经过多月调整的美元开始走强, 美元指数6月报92.3671, 较5月的89.8467出现了明显的上升。

另一个影响估值的因素是境外的债券收益率。从美国国债收益率看, 长期国债收益率和中短期国债收益率出现了不同的变化, 即长期收益率回落, 对外汇储备正向作用, 而中短期国债收益率回升, 对我外汇储备起到负面影响。即美债10年期国债收益率回落, 但5年期国债、一年期国债、3个月国债等的到期收益率均出现回升走势, 如10年期的国债收益回落, 从1.58%回落到1.45%而5年期的国债收益率出现了回升, 从0.79%上升到0.87%。

根据6月16日美国财政部最新数据, 去年11月, 中国结束了自去年3月以来减持美债的势头, 12月和今年1月和2月中国继续增持美债, 2月中国持有美债11042.26亿美元, 3月中国持有美债11004亿美元, 4月中国持有

美债 10906.8 亿美元，有所减持，但幅度不大。日本 3 月减持了 177 亿美债，但 4 月却出现了增持。全球外国投资者 4 月对美债总体有所增持。中国持有美债占到外国持有美债的比重从 3 月的 15.7% 下降到 15.5%。

图 2：中国持有美债及其占比



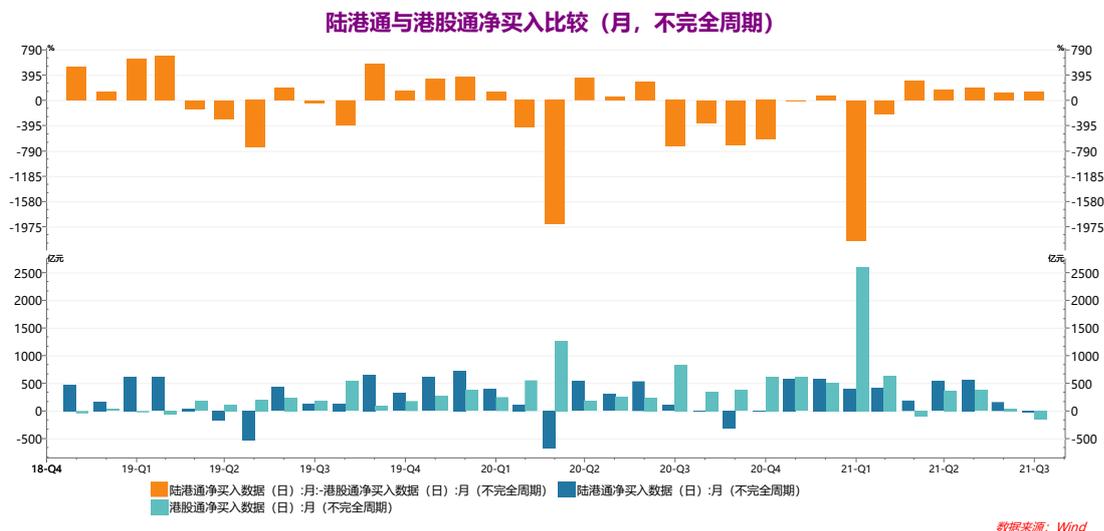
资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

6 月中国依旧没有增持黄金，6 月黄金价格继续回落，COMEX 的黄金价格从 1905.3 美元/盎司回落到 1771.6 美元/盎司。导致我国 6 月黄金储备市值增加，从 1190.2 亿美元回落到 1104.5 亿美元。这也是 6 月储备资产回落金额高于外汇储备资产的原因所在。

6 月境内外资本市场出现了震荡回升也对外汇储备产生了一定的正面影响。境外主要市场依旧较强，高位震荡，而境内除了外资持续中国国债外，就陆港通和港股通情况看，尽管 6 月，南下资金净买入和陆港通下北上资金净买入环比均有所增加，但陆港通和港股通的净买入额之差继续保持正向差

值，环比回升，尽管差值从5月的191.42亿元下降到111.97亿元

图3：陆股通与港股通净买入资金比较（月度数据）



资料来源：银河期货研究所 外汇管理局 WIND

尽管海关数据没有公布，但从高频数据看，6月大概率保持贸易顺差。

综上所述，6月国际储备和外汇储备资产以不同计值法发生了不同方向的变动，主要因素由估值因素所致，特别是因为美元指数在6月出现了回升。总体看，我国储备资产和外汇储备均相对稳定，为人民币汇率在合理均衡水平上保持相对稳定提供了坚实的基础。

（银河期货研究所 20210707）

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20592

